

シュローダー・イン・フォーカス

サステナブル・インベストメント・レポート

2025年第2四半期

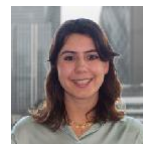


2025年9月

シュローダーでは、企業とのエンゲージメントや実態調査など、サステナビリティへの取り組みを掲載したサステナブル・インベストメント・レポートを四半期毎に作成しています。本レポートでは、2025年第2四半期のサステナブル・インベストメント・レポートを構成する内容の一部をご紹介します。今回のテーマは、ネイチャー・レポート、気候変動対策への投資、プライベート・エクイティにおけるインパクト投資についてです。

ネイチャー・レポートを公表

シュローダーは初めて「ネイチャー・レポート」を発表し、自然リスクに積極的に対応し、この分野において顧客からの期待に応えるというコミットメントを明確にしました。



Stephanie Williams
自然資本および
生物多様性スペシャリスト

本レポートは、2023年に発表されたTNFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)の提言に沿ったものです。自然関連の潜在的なリスクと機会を特定し、シュローダーがそれらにどう対応しているかを明らかにすることを目的としています。

TNFDは2021年に発足し、G7やG20、当時の気候変動対策・ファイナンス担当事務総長特使のマーク・カーニー氏など、世界から支持を得ました。シュローダーは、金融サービス業界の先駆けとして、いち早く情報開示を行いました。

本レポートは、シュローダーの独自ツールであるNatCapExを今年初めにリリースしたことを受けて発表されたものです。NatCapExは、シュローダーの旗艦モデルであるSustainExを基盤とした、9,000社の上場企業を対象に、自然に焦点を当てTNFDに沿った分析を支援するツールです。

本レポートの主な内容は以下の通りです。

投資における焦点：

- 私たちは、パブリックからプライベート市場にわたる保有資産を評価し、自然環境への影響と依存度を包括的に把握しました。主な影響には、二酸化炭素排出、水利用、陸上生態系利用が含まれます。最も依存度が高いのは水関連です。
- 2024年には、生物多様性枠組とTNFDの期待に沿うよう、エンゲージメント・ブループリントにおける企業への期待値を更新しました。例えば、環境負荷の高いコモディティの資産、事業、原材料サプライヤーに関する所在地の開示に向けた取り組みが含まれます。

- ネイチャー・アクション100に参加した2024年には、鉱業、化学、生活必需品など幅広い業種にわたる6つの共同エンゲージメントに参加し、各業界での自然問題への取り組みに変化をもたらしました。

シュローダー・グループ：

ロンドン本社では、廃棄物の総排出量が2019年比で36%減少しました。

ロンドン本社のリサイクル率は、2019年の75%から2024年には92%に上昇しました。

生物多様性の影響を受けやすい地域に近いことから、ホーシャム・キャンパスで生物多様性調査を実施しました。

ネイチャー・レポートの全文は、[こちら](#)をご覧ください。

気候変動対策の探求：投資家のための入門編

気候変動対策は、低炭素型世界経済への移行に不可欠であるとともに、特に脱炭素化を広くポートフォリオ戦略に組み込んでいる投資家にとって、重要な資産配分の選択肢でもあります。



Holly Turner
シュローダー・キャピタル
気候スペシャリスト

「気候ソリューション」とは、低炭素移行を可能にする製品、サービス、技術を提供する投資と広く定義できます。これには一般的に、気候変動緩和(大気中の温室効果ガス排出を削減、回避、除去する活動)と、気候適応/レジリエンス(予想される、あるいは実際の気候変動の影響に対処するために世界が調整するのを助ける活動)の両方が含まれます。

Climate Policy Initiative(CPI)によれば、産業革命前と比べ地球の気温上昇を1.5°Cに抑えるシナリオを達成するには、2030年まで毎年約7.4兆ドルの資金が必要と予測されており、その大部分は気候変動緩和策に充てられる見込みです。

温暖化シナリオが進行するにつれ(すなわち気温がこれらの水準を上回るシナリオにおいて)、例えば予想される異常気象関連の事象の増加に備えるための適応活動の必要性が高まります。CPIによれば、温暖化を1.5°Cに抑えることで2100年までに回避可能な損失は、この目標達成に必要な2050年までの気候資金の5倍に上ると推定されています。

気候ソリューションの市場機会

気候ソリューションへの投資機会は、あらゆるセクターと地域に存在し、資産クラスや開発段階を横断する機会を提供するとともに、多様で差別化された財務リスクリターン特性をもたらします。

「実現支援」「移行支援」「最終解決策」という活動分類は、資産クラスごとに貢献度がどのように異なるかを探る一つの道筋を提供します。

別のアプローチとしては、主に一次資本(新規プロジェクトやソリューションへの直接投資)と二次市場(新規プロジェクトの完了後、資金提供者に対する出口機会を提供する)という、実施される資金調達の形態を検討する方法があります。各市場参加者は、新たな気候ソリューションの開発、およびこれらを経済システムに拡大・定着させる過程において、いずれか一方または双方において明確な役割を担っています。

気候ソリューションの分類

投資の分類方法

気候変動対策への関心と必要性が高まる中、様々な規制機関をはじめとする市場参加者は、活動の種類を異なる気候リスクに分類する試みを進めてきました。これには気候変動緩和と適応の違い、ならびに解決策と移行に関する活動の違いが含まれます。こうした分類体系は地域の優先事項を反映することもあります。

共通の定義の確立

2024年、当社は資産クラス横断で気候ソリューションの定義を統一するため「気候ソリューション識別ツール」を導入しました。このツールは外部分類システムを比較し、市場コンセンサスを評価します。

さらに、各活動の地域展開、技術成熟度、排出量への影響、資金調達ニーズを分析します。これにより投資領域の優先順位付けが可能となり、気候目標への当社の総合的な貢献が明確化されます。

気候ソリューションの寄与度測定

気候ソリューション活動を特定することは方程式の一部に過ぎず、投資が気候変動緩和または適応に果たす貢献度を測定することも同様に重要です。

気候変動緩和と適応の両方において、気候ソリューション活動に紐づく収益の整合性は、おそらく最も測定しやすい指標です。ただし、この投資レベルの収益データは、プライベート・エクイティでは限定的であり、不動産やインフラ資産では一般的に適用性が低くなります。

排出削減量は緩和策のもう一つの一般的な指標ですが、メソドロジーは標準化が不十分のため大きく異なり、投資家ごとに異なる場合が多い傾向にあります。

適応策全体における測定と指標は、依然として未成熟です。実際には、気候変動緩和策と適応策の両方において望ましい成果指標は、実施された活動と達成された具体的な成果や便益に根ざしています。例えば、再生可能エネルギーの発電量、除去された炭素の純トン数、極端な気象現象による損失回避額、保護された推定面積や人数などが挙げられます。詳細かつ成果志向である一方、指標の多さは投資やポートフォリオ全体を統合する際に困難を生じさせる可能性があります。

気候変動対策への投資はインパクト投資に限定されないものの、インパクト投資のプロセスは、成果や気候変動緩和・適応への投資貢献度を客観的に測定する要件に適しています。投資の影響を理解し定量化することはインパクト投資のコアとなる原則であり、時間軸に沿ったインパクトパフォーマンス指標の報告が求められます。

当社独自のインパクト・スコアカードは、以下の5つの次元で評価を行います。

1. 投資のインパクト意図は**何か**？
2. 資産固有のKPIに対して評価した際、**どの程度**のインパクトが期待されるか？
3. そのインパクトの恩恵を受けるのは**誰**か？
4. インパクト達成のために、財務的・非財務的に**どのような貢献**がなされているか？
5. 目標とするインパクト達成における**リスク**は何か？

スコアカードのプロセスを通じて、気候ソリューションは、気候関連の現在および予想される影響、投資家の具体的な貢献度、ならびに当該製品・サービスに対する必要性のレベルについて徹底的に評価されます。これらは当レポートで検討してきた要素を反映しています。

アセットオーナー向けの考慮事項

ここ数年、多くのアセットオーナーがサステナビリティ・テーマ、主に気候変動対策への資産配分についてのコミットメントを開始しています。これは一般的に、より広範な気候変動対策および脱炭素化戦略の一環であり、気候戦略の策定と、テーマ型またはインパクト型ファンドへの投資において先見性が求められます。当社は、二部構成のガイドにおいて、プライベートマーケットにおけるこれらの脱炭素化目標とコミットメントについて検討しました。

ケーススタディ：マルチプライベートアセット気候ソリューション

シュローダー・キャピタルは、気候変動に焦点を当てたマルチプライベートアセット戦略を構築し、プライベート市場におけるコアとなる資産クラス全体に投資しています。その中でも、気候へのポジティブな影響と連動したリターンドライバーを有する魅力的な投資機会に重点を置いています。先進国市場の再生可能エネルギーインフラから新興国市場のプライベート・エクイティまで、資産クラスを横断して投資する柔軟性により、当戦略は、「気候変動緩和」と「気候変動適応」の両方に分類される資産への分散投資を実現しています。

このように投資手法に柔軟性を持たせることで、ポートフォリオ構築上大きなメリットがあると考えています。これらの投資は環境への影響が極めて大きい一方で、異なる経済的エクスポージャーを提供するためのものです。例えば、気候変動緩和戦略への投資をターゲットとすることで、中核的な再生可能エネルギーインフラ資産への投資が実現しました。これらは低ボラティリティで長期的なインフレ連動型かつ安定したキャッシュフローを生み出し、契約に基づく収益源として機能するとともに、低ボラティリティのリターンを提供する可能性を秘めています。

一方、「気候適応」に焦点を当てた投資をターゲットとすることで、新興国市場において気候変動に対する地域社会のレジリエンス強化を目指す高成長の非上場企業への投資が実現しています。こうした投資は全く異なる経済的エクスポージャーを提供し、魅力的な成長機会をもたらします。補完的なエクスポージャーとバランスを取ることで、魅力的なリスク調整後リターンを実現する可能性があります。

要約すると、プライベート市場の全領域に投資するマルチプライベートアセット戦略は、気候変動対策に積極的に貢献すると同時に、強力なリスク調整後リターンを実現する可能性を併せ持つ差別化された投資機会へのアクセスを確保することができます。

プライベート・エクイティにおけるインパクト投資事例

シュローダーとオックスフォード大学サイド・ビジネススクールによる新たな研究は、パブリックマーケットにおける財務パフォーマンスとインパクト・パフォーマンスの整合性に関する誤解を払拭するものですが、これに基づきプライベート・エクイティ投資も同様に強力なリスク調整後リターン源泉となり得るという証拠を見出しました。



Nadina Stodiek
インパクト・マネジメント
共同ヘッド



Paul Lamacraft
シニア・インベストメント・
ディレクター



Catherine Macaulay
インパクト・マネジメント
共同ヘッド

インパクト投資に関しては、よく言われる神話や時代遅れの前提がいくつか存在します。

おそらく最も明白で頻繁に言及されるのは、インパクト投資、すなわち財務的リターンに加え、測定可能な社会的・環境的貢献を目指す企業や資産への投資には、投資家がパフォーマンスを犠牲にして目的を優先することが求められるということです。

言い換えれば、インパクト投資は価値創造を唯一の目的としなため、必然的に低いリターンを受け入れることを伴うと広く考えられています。

プライベート・エクイティにおけるインパクト投資の成長

Global Impact Investing Network(GIIN)のインパクト投資市場の規模(2024年版)報告書によると、現在、世界中で3,900以上の組織によって運用されているインパクト投資の運用資産残高は、約1.6兆ドルに上ります。

また、GIINの年次インパクト投資家調査に基づく2024年インパクト投資市場動向報告書によれば、インパクト投資の総運用資産残高の43%が特にプライベート・エクイティに配分されており、これはインパクト投資において圧倒的な規模の資産クラスとなっています。回答者の73%がインパクト投資の運用資産の少なくとも一部をプライベート・エクイティに投資しています。

シュローダー・キャピタルの見解

シュローダー・キャピタルは、まず自社ポートフォリオを対象に、投資先企業がSDGsの目標のいずれか、または複数に合致しているダイレクト・プライベート・エクイティの共同投資をすべて特定するための取り組みを実施しました。

これらの投資の大半は、シュローダー・キャピタルがプライベート・エクイティ分野でインパクト投資戦略を開始する前に投資されたものですが、当社ではインパクト・フレームワークの主要基準に基づき各資産をバックテストし、インパクト重視のプライベート・エクイティ投資に関する信頼性の高い概要を提供しました。

当社が特定したインパクトデータセットには118件の投資が含まれ、総額18億ドルをコミットしました。地理的には、データセットは当社の広範なプライベート・エクイティ・プラットフォーム全体の内訳をほぼ反映しており、投資の約半数が欧州で実施され、3分の1強が米国、残りがアジアでした。セクター別では、テクノロジーとヘルスケア分野に顕著な偏りが認められ、データセット全体の取引の約4分の3(72%)を占めています。

次に、投資年度に基づきインパクトデータセットのリターンを年率換算で評価し、ダイレクト・バイアウトおよび成長資本投資についてPreqinから取得した10年間の集計リターンと比較しました。これにより、より広範なプライベート・エクイティ市場全体で生み出されたリターンとの比較が可能になりました。当社の評価では、プライベート・エクイティは歴史的に優れたパフォーマンスを示していることが判明しました。

より広範なプライベート・エクイティの視点

このアウトパフォーマンスは業界全体のデータからも確認でき、これが局所的なパフォーマンス要因ではなく広範なトレンドであることを裏付けています。

特に注目すべきは、これらのリターンが著しく低いボラティリティで達成された点です。インパクト投資を掲げるファンドのサンプル数は、サステナブル投資を掲げるファンドや制約のないファンドのサンプル数よりも大幅に少なかった点には留意する必要があるものの、インパクト投資ファンドのリターンの標準偏差は9%未満であったのに対し、サステナブル投資ファンドでは約12%、制約のないファンドでは約17%でした。

一方、英国の年金基金におけるインパクト投資を推進する団体Pensions for Purposeが2023年11月に発表した調査によると、インパクト重視のプライベート・エクイティ・ファンドはパブリック・マーケットを上回るパフォーマンスを示しました。Pensions for Purposeは、運用資産総額約190億ポンド(約250億ドル)のインパクト投資資産を管理する17の資産運用会社からパフォーマンスデータを収集しました。このうち約10%がプライベート・エクイティに投資されていました。その後、これらのリターンを、インデックス内のインパクト投資先企業と非インパクト企業の両方を網羅する広範な公開ベンチマークのパフォーマンスと比較しました。

この分析により、2014年第1四半期から2023年第1四半期までのプライベート・エクイティのインパクト投資ファンド群における四半期の平均純内部収益率(IRR)は1.7%であり、FTSE All World指数の四半期のネットリターン1.6%をわずかに上回ることを示されました。また、ボラティリティは低く、パフォーマンスの分散の幅も狭く、平均標準偏差は3.5%であったのに対し、パブリック・マーケットでは8%でした。

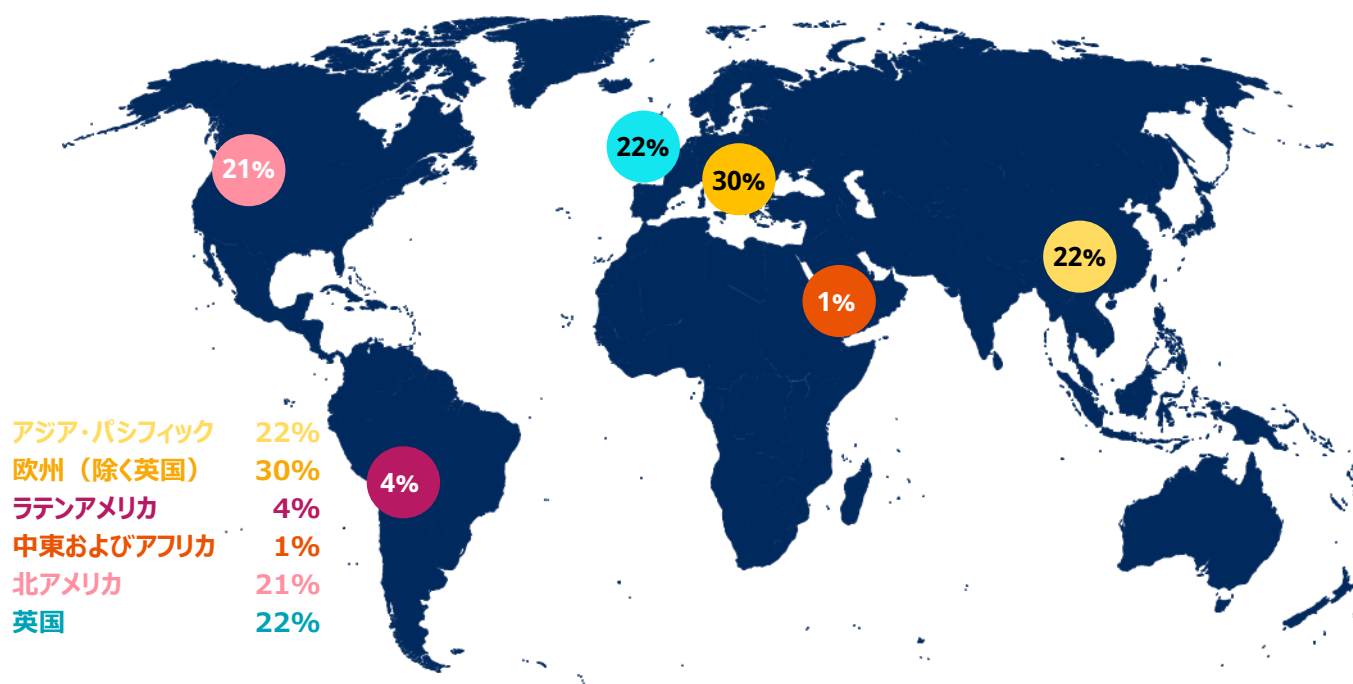
結論：プライベート・エクイティにおけるインパクト投資の根拠

業界データは、プライベート・エクイティにおけるインパクト投資のリターンが、少なくとも市場全体のリターンと同等であり、場合によってはそれを上回ることを示す説得力のある証拠を提供しています。また、市場に対するパフォーマンスが年ごとに変動する明確な証拠もあり、インパクト投資には差別化されたリターンの要因が存在するという見解を裏付けています。

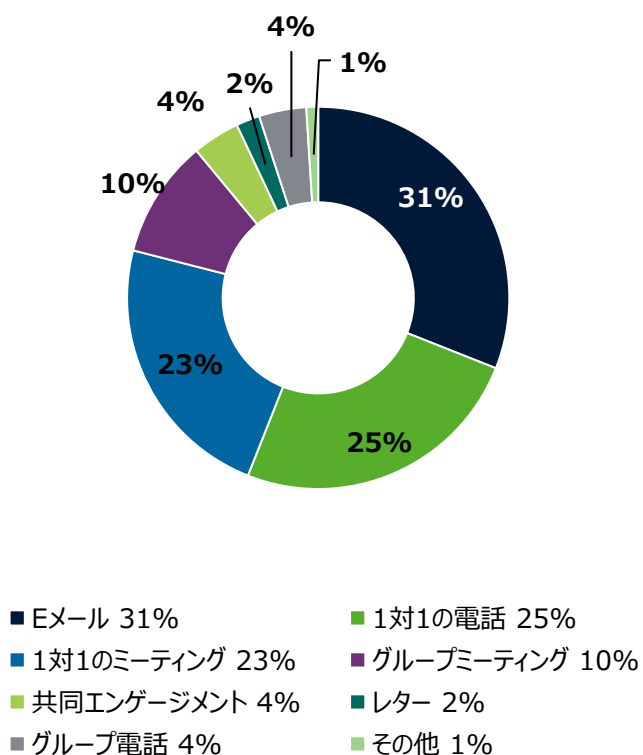
同時に、インパクト投資のリターンは市場全体のリターンに比べて全体的にボラティリティが大幅に低いこともデータが示しています。こうした投資には厳しい制約があることを考えると、一見直感に反するように思えるかもしれませんが、インパクト投資は極めて厳選かつアクティブに運用され、世界的なエネルギー転換といった長期的なメガトレンドに沿ったセクターやテーマに重点を置いていることも事実です。

もちろん、ブルーオーチャードとの提携によるプライベート・エクイティのアクティブ運用およびインパクト運用の投資家としての当社の見解と投資経験により、すべてのインパクト投資が均質ではなく、これを完全に厳密な研究とみなすには程遠いことを認識しています。しかし、パブリック・マーケットの研究と併せて考えると、これらの分析結果は、インパクト投資に伴い想定される財務上の妥協に関する根強い神話に疑問を投げかけるものであり、それはプラスのリターン、ポートフォリオの回復力、効率性の潜在的な推進要因と見なすことができます。

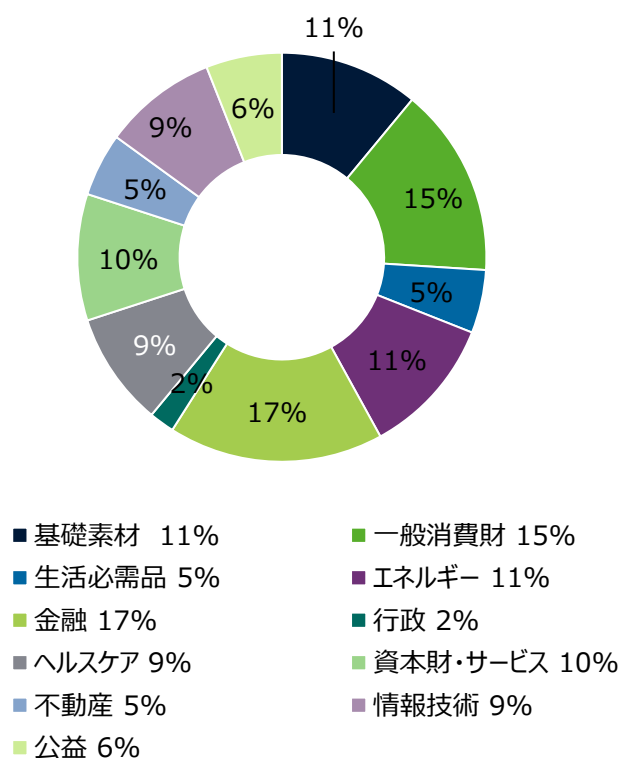
国・地域別エンゲージメント



エンゲージメントの方法



セクター別エンゲージメント



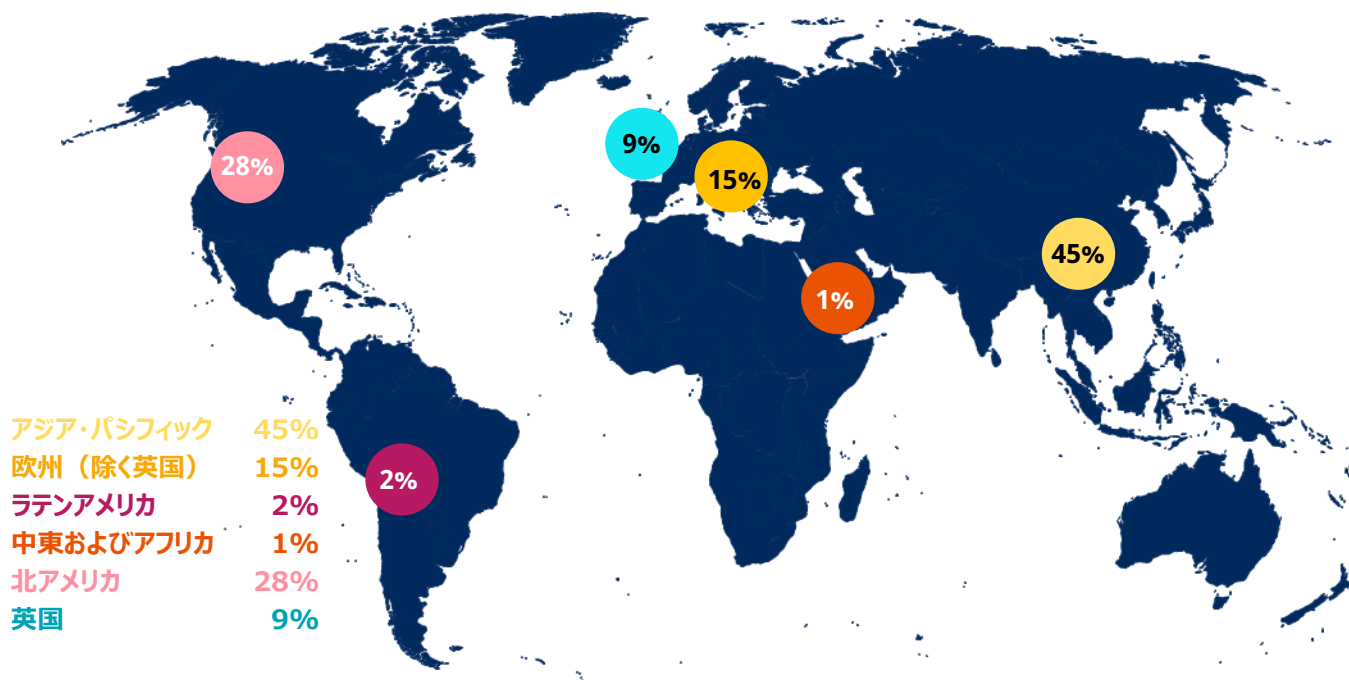
出所：シュローダー作成、2025年6月末時点

以上の説明は、シュローダーESGチームのグローバルベースでの最近の活動実績を参考情報としてご紹介するものです。個別銘柄、業種、国、地域等についての言及は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。本レポートの利用者がこれらの情報に依拠したことによって発生した損害について、当社は一切の責任を負いません。また、当社が日本の投資家様向けに設定・運用するファンドでの個別の投資判断と必ずしも一致するものではありません。

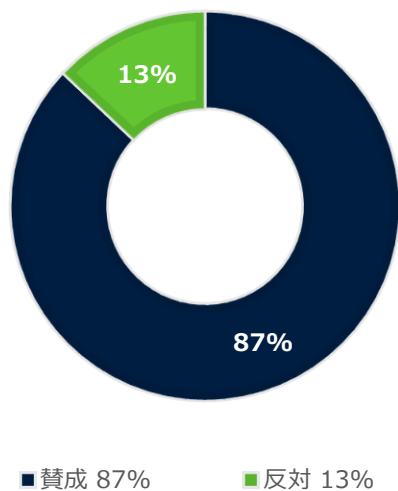
議決権行使:2025年第2四半期

弊社は、我々には株主の議決権を行使する義務があると考えています。従って、議案を評価した上で、株主に対する受託者責任のもと、議決権を行使します。シェアブロッキング等の理由により制限が設けられていない限り、全ての決議において投票しています。今四半期は約97%の議案に対し議決権を行使しました。

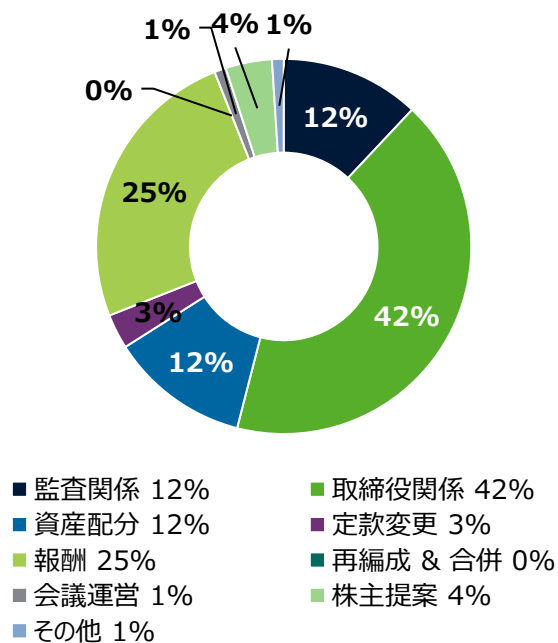
国・地域別議決権行使



議決権の行使状況



反対票を投じた理由



出所：シュローダー作成、2026年6月末時点

以上の説明は、シュローダーESGチームのグローバルベースでの最近の活動実績を参考情報としてご紹介するものです。個別銘柄、業種、国、地域等についての言及は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。本レポートの利用者がこれらの情報に依拠したことによって発生した損害について、当社は一切の責任を負いません。また、当社が日本の投資家様向けに設定・運用するファンドでの個別の投資判断と必ずしも一致するものではありません。

SustainEx™は企業が発生させている社会および環境に関するコスト・利益を定量化し、ベンチマークと比較して算出します。この試算には第三者機関によるデータやシュローダー独自の推定等に基づいており、他のサステナビリティツールとは異なる結果となる場合があります。

【本資料に関するご留意事項】

- 本資料は、情報提供を目的として、シュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッド（以下、「作成者」といいます。）が作成した資料を、シュローダー・インベストメント・マネージメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を目的とするものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。
- 本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。
- 本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。
- 本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。
- 本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。
- 本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するのに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を有しません。
- 本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。
- シュローダー/Schroders とは、シュローダー plcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。
- 本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。